

Diseño de un método de reorganización aplicable a las empresas del sector minero por medio del estudio de los factores financieros de tres empresas con una participación representativa en el mercado.

Juan Carlos Córdoba Zorrilla

Christian Camilo Tuta Quintero

Jesús David Anaya Manrique

Diego Orlando Ramirez Sierra

Trabajo de grado para optar al título de Especialista en Administración Financiera

Bogota 07 de noviembre de 2017

RESUMEN

El valor de una empresa del sector minero, puede variar en forma considerable por diversos factores que van desde el precio del commodity¹ y las políticas internas que regulan el sector hasta los problemas de infraestructura del país. Este entorno desencadena la necesidad mínima de valorar las empresas que están entrando en proceso de reestructuración para establecer un punto de partida y comparación frente al sector.

El presente trabajo pretende darle solución a dicha situación. En la fase inicial se abordan el contexto actual del sector tomando como muestra tres empresas que se hayan acogido a un proceso de reestructuración, se analizarán las operaciones llevadas a cabo por la compañía y las dificultades que enfrenta en el futuro, para poder retomar sus labores normales después de haberse acogido al proceso de reestructuración ante la superintendencia de industria y comercio.

Palabras Claves:

Principios, Acreedores, Organización empresarial, Balance, Activo Financiero, Devaluar, Insolvencia y Ley.

ABSTRACT

The value of a company in the mining sector can vary considerably due to various factors ranging from the price of the commodity and the internal policies that regulate the sector to the infrastructure problems of the country. This environment triggers the minimum need to assess

the companies that are entering the process of restructuring to establish a starting point and comparison with the sector.

The present work aims to solve this situation. In the initial phase, the current context of the sector is addressed, taking as sample three companies that have taken part in a restructuring process, analyzing the operations carried out by the company and the difficulties it faces in the future, in order to be able to resume its work normal after having accepted the process of restructuring before the superintendence of industry and commerce.

keywords

Principles, Creditors, Business Organization, Balance, Financial Assets, Devalue, Insolvency and Law.



La presente obra está bajo una licencia:
Atribución-NoComercial 2.5 Colombia (CC BY-NC 2.5)
Para leer el texto completo de la licencia, visita:
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc/2.5/co/>

Usted es libre de:

Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra
hacer obras derivadas

Bajo las condiciones siguientes:



Atribución — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante (pero no de una manera que sugiera que tiene su apoyo o que apoyan el uso que hace de su obra).



No Comercial — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

Tabla de contenido

1. MARCO TEÓRICO	1
1.1. Contextualización del sector minero en Colombia.....	1
1.2. Ley 1116 de 2006	3
1.2.1. Análisis de la Ley 1116 de 2006.....	3
1.2.2. Quiénes se pueden acoger al régimen de insolvencia	5
1.2.3. Solicitud de admisibilidad	5
1.2.4. ¿Quiénes pueden solicitar el inicio del proceso de reorganización?	6
1.2.5. ¿Qué requisitos debe cumplir el deudor para iniciar un proceso de reorganización?	6
1.2.6. Aspectos importantes relacionados con el acuerdo de reorganización.....	7
1.2.7. Fortalezas y debilidades de la Ley 1116 de 2006	7
1.2.8. ¿Qué sucede ante la no presentación o no confirmación del acuerdo de reorganización?	9
1.2.9. ¿Cuáles son las causales de terminación del acuerdo de reorganización?	9
1.2.10. Cambios positivos con la expedición de la nueva ley	9
1.3. Objetivo General:.....	11
1.3.1. Objetivos Específicos:	11
2. METODOLOGÍA	12
2.1. Investigación.....	12
2.2. Población.....	12
2.2.1. Holsan S.A.S.	13
2.2.2. Petroland S.A.S.....	14
2.2.3. Idrojet Colombia S.r.l.....	14
2.3. Información primaria:.....	15
2.4. Herramientas:.....	16
3. ANALISIS DE RESULTADOS	16
3.1. Análisis Del Sector	16
3.1.1. Aspectos Generales.....	16
3.1.2. Análisis De Las Empresas En El Sector	17
3.2. Análisis De Sensibilidad.....	18
3.3. Método De Reestructuración	19
3.4. Métodos de proyección	19
3.4.1. Ventas.....	19

3.4.2. Costos de Ventas y Gastos administrativos.....	21
3.5. Análisis Financiero.....	22
3.5.1. Liquidez.....	22
3.5.2. Endeudamiento.....	22
3.5.3. Rotación de Activos.....	23
3.5.4 Rentabilidad	23
4. CONCLUSIONES.....	25
4.1 Recomendaciones	27
BIBLIOGRAFÍA.....	31

LISTA DE GRAFICOS

ANEXO 1. GRAFICO 1 - PRODUCTIVIDAD EN VENTAS 2013
ANEXO 2. GRAFICO 2- PRODUCTIVIDAD EN VENTAS 2014
ANEXO 3. GRAFICO 3 - PRODUCTIVIDAD EN VENTAS 2015
ANEXO 4. GRAFICO 4-POSICION COMPETITIVA 2013
ANEXO 5. GRAFICO 5-POSICION COMPETITIVA 2014
ANEXO 6. GRAFICO 6-POSICION COMPETITIVA 2015
ANEXO 7. GRAFICO 7-INDICE DE ÉXITO DE LA EMPRESA 2013
ANEXO 8. GRAFICO 8-INDICE DE ÉXITO DE LA EMPRESA 2014
ANEXO 9. GRAFICO 9-INDICE DE ÉXITO DE LA EMPRESA 2015

LISTA DE TABLAS

TABLA 1- INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA TOTAL Y DEL SECTOR MINERO-ENERGÉTICO	3
TABLA 2 - PRODUCTIVIDAD.....	17
TABLA 3-COMPETITIVIDAD	17
TABLA 4-EXITOS DE LAS EMPRESAS.....	18
TABLA 5-PIB NACIONAL Y DEL SECTOR MINERO-ENERGÉTICO (EN MILLONES)	20
TABLA 6-PROYECCION DE VENTAS	21
TABLA 7 - COSTOS Y GASTOS DE VENTAS	21
TABLA 8-ÍNDICE DE LIQUIDEZ.....	22
TABLA 9-ENDEUDAMIENTO.....	22
TABLA 10 - ROTACION DE ACTIVOS	23
TABLA 11 - RENTABILIDAD	24

FIGURAS

FIGURA 1- PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB). DANE.	2
---	----------

1. MARCO TEÓRICO

1.1. Contextualización del sector minero en Colombia

Colombia es un país con grandes arraigos a la minería, de hecho es parte de la cultura. Esta actividad ha sido de importante influencia en el ámbito económico y social del país. En comparación con otros sectores como la silvicultura, la piscicultura y manufacturas, el sector minero ha tenido tasas de crecimiento superiores entre los años 2010 y 2014. Una de las principales razones que explica este comportamiento es el aumento que tuvieron los precios a nivel internaciones de los minerales entre el año 2010 y 2012, además la consolidación legislativa colombiana que atrajo la inversión extranjera y nacional del sector. Los minerales como el carbón, el oro y el níquel han causado que el sector minero en Colombia reafirme su reconocimiento nacional e internacional.

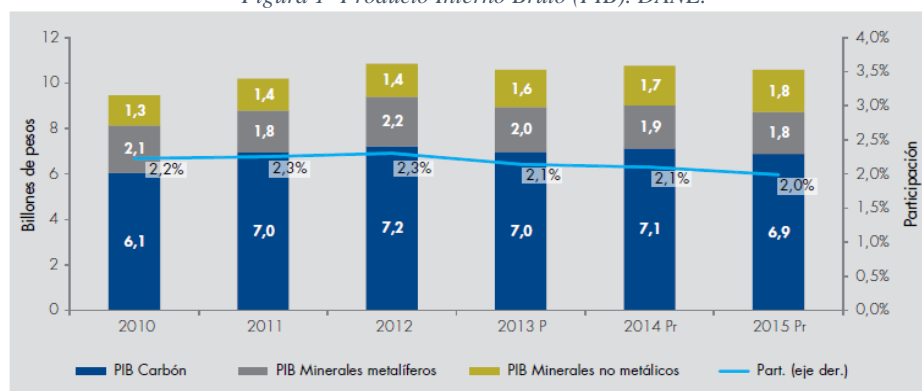
En Colombia, cuando se ha identificado que una compañía presenta una situación de insolvencia, existen dos posibles tipos de procedimientos para seguir: la liquidación obligatoria o la reorganización empresarial; lo último permite maximizar el valor ex post de la firma y minimizar los costos sociales de la bancarrota (Sarmiento Espinel, 2005), al tener como objetivo preservar empresas viables.

Para el caso en que se decida realizar la reestructuración, el proceso no solo debe ser financiero, sino que debe permear todas las áreas de la organización; según la Superintendencia de Sociedades, “los acuerdos o fórmulas propuestas deben contener los mecanismos que permitan corregir las deficiencias de los deudores, a través de la reconversión o reorganización de la empresa, como un concepto de carácter operativo” (Ruiz López, 2009, p.6).

Entre las variables que sustentan el éxito de una compañía se pueden identificar algunos conceptos fundamentales: la maximización de la rentabilidad y del valor, la optimización de la liquidez y la solvencia (Ibarra Mares, 2010). Gestionar dichas variables de interés se convierte en la labor fundamental de la administración financiera, con el fin de cumplir el objetivo básico financiero de crear valor para los propietarios (García Serna, 2003).

El sector minero aporta de manera importante a la economía colombiana. En primer lugar, en lo relacionado con Producto Interno Bruto (PIB), el sector minero representa un aporte promedio de 2.2 % del PIB colombiano. Pasando de generar \$9.5 billones en 2010 a \$10.6 billones en 2015. En ese mismo periodo de tiempo, la participación del carbón en el PIB minero fue de aproximadamente 65.9 %, mientras que los metales metalíferos y minerales no metálicos participaron con el 18.9 % y el 15 %, respectivamente. (Minminas, 2016, p.43)

Figura 1- Producto Interno Bruto (PIB). DANE.



Cálculos: Ministerio de Minas y Energía. Enero-septiembre. Miles de Millones de Pesos a precios Constantes 2005 - Series Desestacionalizadas.

Por otra parte, las inversiones extranjeras también han sido un aspecto fundamental para el desarrollo del sector. Casi la mitad del dinero de inversión que entra al país, al estar destinado muy especialmente al segmento minero-petrolero, refuerza el carácter primario y extractivista de la economía colombiana, toda vez el desplome de los precios de los commodities influyó en la

disminución de los flujos de inversión hacia el país, dada la menor rentabilidad del negocio en la actual coyuntura de precios y económica. (Vásquez, 2016, p.7).

Tabla 1- Inversión extranjera directa total y del sector minero-energético

Año	Total	Min-ene	Petróleo	Minas y canteras	Electricidad, gas y agua
2010 p	6.43	4.691	3.08	1.838	43
2011 p	14.65	7.561	4.7	2.48	381
2012 p	15.04	8.617	5.471	2.474	672
2013 p	16.21	8.402	5.112	2.977	314
2014 p	16.33	6.836	4.732	1.582	523
2015 p (ene-sept.)	9.235	3.744	3.021	612	111

Banco de la Republica. Elaboración ENS. Se observa la participación del sector Minero-energético en cuanto a los flujos de Inversión Extranjera Directa.

Sin embargo, las nuevas necesidades de un sector minero cambiante junto con algunos retos en temas de coordinación entre autoridades mineras y ambientales, así como la reciente caída de los precios de los minerales (especialmente del carbón), la disminución en los niveles de inversión extranjera, los altos niveles de informalidad, las múltiples denominaciones para la minería, la extracción ilícita de minerales, las decisiones judiciales que generan inestabilidad jurídica, la conflictividad social en las regiones y la demora en los trámites tanto mineros como ambientales, entre otros, han llevado al Estado a definir una serie de estrategias orientadas a hacer más competitiva y productiva esta industria. (Martínez, 2013, p.1).

Además, este panorama del sector minero, trajo como consecuencia problemas económicos a distintas empresas dedicadas a esta actividad, hasta el punto de entrar en procesos de liquidación. Por tal motivo el gobierno implemento una nueva legislación con el fin de definir y regular un método de reestructuración de las empresas para lograr un restablecimiento económico y retorno de las actividades normalmente.

1.2. Ley 1116 de 2006

1.2.1. Análisis de la Ley 1116 de 2006

La ley 1116 de 2006 establece el régimen de insolvencia empresarial para Colombia y se dictan otras disposiciones. El objetivo de la ley es la protección del crédito y la recuperación y conservación de la empresa como unidad de explotación económica y fuente generadora de empleo, a través de los procesos de reorganización y de liquidación judicial, siempre bajo el criterio de agregación de valor. El proceso de reorganización pretende a través de un acuerdo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos.

El proceso de liquidación judicial persigue la liquidación pronta y ordenada, buscando el aprovechamiento del patrimonio del deudor. El régimen de insolvencia, además, propicia y protege la buena fe en las relaciones comerciales y patrimoniales en general y sanciona las conductas que le sean contrarias.

Según la ley 1116 de 2006 se establecen dos causas por la cual se inicie un proceso de reorganización:

Cesación de pagos. El deudor estará en cesación de pagos cuando:

Incumpla el pago por más de noventa (90) días de dos (2) o más obligaciones a favor de dos (2) o más acreedores, contraídas en desarrollo de su actividad, o tenga por lo menos dos (2) demandas de ejecución presentadas por dos (2) o más acreedores para el pago de obligaciones. En cualquier caso, el valor acumulado de las obligaciones en cuestión deberá representar no menos del diez por ciento (10%) del pasivo total a cargo del deudor a la fecha de los estados financieros de la solicitud, de conformidad con lo establecido para el efecto en la presente ley.

Incapacidad de pago inminente: El deudor estará en situación de incapacidad de pago inminente, cuando acredite la existencia de circunstancias en el respectivo mercado o al interior de su organización o estructura, que afecten o razonablemente puedan afectar en forma grave, el

cumplimiento normal de sus obligaciones, con un vencimiento igual o inferior a un año. (Ley N°1116, 2006).

1.2.2. Quiénes se pueden acoger al régimen de insolvencia

- ✓ Personas naturales comerciantes.
- ✓ Personas jurídicas no excluidas, que realicen negocios permanentes en el territorio nacional de carácter privado o mixto.
- ✓ Sucursales de sociedades extranjeras.
- ✓ Patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales, de acuerdo con la reglamentación que expida el gobierno nacional.

1.2.3. Solicitud de admisibilidad

Cualquier empresa, compañía u organización puede realizar la solicitud de admisión al proceso de reorganización, si esta cumple con los requisitos básicos que aplique y además la presentación de los siguientes documentos:

- ✓ Los cinco (5) estados financieros básicos, correspondientes a los tres (3) últimos ejercicios y los dictámenes respectivos, si existieren, suscrito por Contador Público o Revisor Fiscal, según sea el caso.
- ✓ Los cinco (5) estados financieros básicos, con corte al último día calendario del mes inmediatamente anterior a la fecha de la solicitud, suscrito por Contador Público o Revisor Fiscal, según sea el caso.
- ✓ Un estado de inventario de activos y pasivos con corte en la misma fecha indicada en el numeral anterior, debidamente certificado y valorado, suscrito por Contador Público o Revisor Fiscal, según sea el caso.
- ✓ Memoria explicativa de las causas que lo llevaron a la situación de insolvencia.

- ✓ Un flujo de caja para atender el pago de las obligaciones.
- ✓ Un plan de negocios de reorganización del deudor que contemple no solo la reestructuración financiera, sino también organizacional, operativa o de competitividad, conducentes a solucionar las razones por las cuales es solicitado el proceso, cuando sea del caso.
- ✓ Un proyecto de calificación y graduación de acreencias del deudor, en los términos previstos en el Título XL del Libro Cuarto del Código Civil y demás normas legales que lo modifiquen y adicionen, así como el proyecto de determinación de los derechos de voto correspondientes a cada acreedor. (Ley N°1116, 2006).

1.2.4. ¿Quiénes pueden solicitar el inicio del proceso de reorganización?

- ✓ En la cesación de pagos, por el respectivo deudor, o por uno o varios de sus acreedores titulares de acreencias incumplidas, o solicitada de oficio por la Superintendencia que ejerza supervisión sobre el respectivo deudor o actividad.
- ✓ En la situación de incapacidad de pago inminente, el inicio deberá ser solicitado por el deudor o por un número plural de acreedores externos sin vinculación con el deudor o con sus socios.
- ✓ Como consecuencia de la solicitud presentada por el representante extranjero de un proceso de insolvencia extranjero.
- ✓ La solicitud de inicio del proceso de reorganización y la intervención de los acreedores en el mismo podrá hacerse directamente o a través de abogado.

1.2.5. ¿Qué requisitos debe cumplir el deudor para iniciar un proceso de reorganización?

El inicio de un proceso de reorganización de un deudor supone la existencia de las siguientes situaciones:

- ✓ Cesación de pagos.
- ✓ Incapacidad de pago inminente.

1.2.6. Aspectos importantes relacionados con el acuerdo de reorganización

- ✓ Término para celebrarlo: No superior a 4 meses, de acuerdo con lo dispuesto en la providencia de reconocimiento de créditos, prorrogable por 2 meses más.
- ✓ Aprobación del acuerdo de reorganización: Debe contar con el voto favorable de un número plural de acreedores que represente por lo menos la mayoría absoluta de los votos admitidos, para lo cual la ley fija unas reglas específicas.
- ✓ Confirmación del acuerdo: se produce luego de que el juez verifica la legalidad del contenido del acuerdo.

1.2.7. Fortalezas y debilidades de la Ley 1116 de 2006

El régimen de reestructuración vigente busca modificar de raíz los problemas que llevan a la empresa a la necesidad de reorganización, ya que no solo contempla la reestructuración del servicio de la deuda, sino que es transversal a la organización, con el fin de que se impacte también en la operación y la administración. Entre los otros requisitos establecidos para acogerse a la ley (diferentes a la cesación de pagos y declaración de incapacidad de pago inminente) se consagra el estar al día en algunos pasivos, en especial en aquellos de naturaleza fiscal y en los derivados de obligaciones laborales que se paguen a terceros; esta medida permite la protección de los derechos básicos de los empleados referentes a salud, pensión y cesantías, al evitar que la empresa haya alcanzado un nivel de crisis que le impida recuperarse. En comparación con el régimen anterior (ley 550 de 1999), se busca que las acreencias con situación de cesación de pagos sean superiores en un 5% (pasan de 5% del total del pasivo al 10%); de manera simultánea, se promueve un mayor equilibrio, por medio de porcentajes de participación de los

acreedores en el voto, realización de audiencias para establecer acuerdos entre las partes y, en general, mayor participación. La ley otorga diferentes beneficios a quienes decidan acogerse a ella y que no se obtienen en caso de realizar un proceso de reorganización informal; entre ellos se encuentran la obligatoriedad en el cumplimiento de los acuerdos y beneficios tributarios y administrativos. Entre estos beneficios es importante resaltar que los acreedores fiscales, incluida la DIAN, quedarán sujetos a lo pactado en el acuerdo de reorganización y no al estatuto tributario.

Como parte de los requisitos de admisión a la ley, las empresas deben presentar no solo sus flujos de caja proyectados, sino planes de negocios de reestructuración que les permita salir de la crisis financiera en la que se encuentran. Esto presupone la contratación de servicios de asesoría financiera para realizar el diseño de las estrategias que posibiliten superar la situación actual. Estos servicios se hacen necesarios debido a que la ley presupone una reestructuración de toda la organización, que la administración actual no ha logrado con su gestión y que, como es evidente, suponen un costo adicional.

El deudor deberá evitar realizar operaciones diferentes a las ordinarias de su negocio, en particular en lo referente a ventas de bienes, pagos especiales, cambios de estatutos societarios y relacionadas, que puedan cambiar la situación empresarial; todo esto deberá tener autorización previa del juez de concurso. El crecimiento en las operaciones o la actualización tecnológica de las empresas que deciden acogerse a un proceso de reorganización bajo la ley 1116 de 2006 es difícil, debido a la contracción en la capacidad de endeudamiento y el incremento en el riesgo de continuidad del negocio. La decisión de acogerse al proceso de reorganización formal implica un riesgo significativo de liquidación obligatoria, en caso de que no sea posible cumplir los acuerdos firmados con los acreedores. (Correa, 2015, p.25)

1.2.8. ¿Qué sucede ante la no presentación o no confirmación del acuerdo de reorganización?

Si el acuerdo de reorganización debidamente aprobado no es presentado en el término indicado o no es confirmado, comenzará a correr de inmediato el término para celebrar el acuerdo de adjudicación, efectos más importantes de la no confirmación del acuerdo:

- ✓ Disolución de la persona jurídica.
- ✓ El promotor asume la representación legal de la empresa, a partir de su inscripción en el registro mercantil, para que los bienes del deudor sean adjudicados a los acreedores en el orden de prelación legal.

1.2.9. ¿Cuáles son las causales de terminación del acuerdo de reorganización?

- ✓ Por el cumplimiento de las obligaciones pactadas en el mismo.
- ✓ Si ocurre un evento de incumplimiento no subsanado en audiencia.
- ✓ Por la no atención oportuna en el pago de las mesadas pensionales o aportes al sistema de seguridad social y demás gastos de administración.

Audiencia de incumplimiento. Si el acreedor o deudor denuncia incumplimiento del acuerdo de reorganización o de los gastos de administración el juez del concurso citará a una audiencia para deliberar sobre la situación; si no es resuelta la situación, el juez declarará terminado el acuerdo y ordenará la apertura del trámite del proceso de liquidación judicial.

1.2.10. Cambios positivos con la expedición de la nueva ley

- ✓ Exigencia al deudor en materia de definir un plan de recuperación de la empresa, para permitirle el acceso al proceso

- ✓ Obligatoriedad de estar al día en los pasivos fiscales y pensionales para acceder al proceso
- ✓ Los pasivos fiscales (DIAN, entre otros), pierden algunos privilegios de que gozaban en el nivel de acreencias
- ✓ Cambia el concepto de enfrentamiento dual: deudor vs. acreedores. Ahora todos son acreedores (externos e internos) que se conjugan alrededor de la unidad productiva, y de su salvamento
- ✓ Temporalidad de la Ley 550 de 1999, legislación actual con vocación de permanencia: la vigencia de la Ley 550 de 1999 era de cinco años y fue prorrogada por dos años más. Su expedición obedeció a un momento de coyuntura económica (crisis). La vigencia de la Ley 1116 de 2007 es indefinida.
- ✓ Falta de medidas de protección sobre los bienes: en el caso de la Ley 550 de 1999, durante la negociación del acuerdo había restricciones para la enajenación de bienes, pero no era posible decretar medidas cautelares, las cuales sí pueden ser adoptadas en el proceso de reorganización.
- ✓ Se logró el equilibrio en el tratamiento de las partes, pues la Ley 550 de 1999 era claramente favorable al deudor.
- ✓ La Ley 550 preveía un proceso para cada objeción, mientras que en caso de la Ley 1116 de 2007 las objeciones a los créditos se resuelven todas en una audiencia prevista para el efecto.
- ✓ Sistemas con naturaleza diferente (Acuerdo de R. – Liquidación O.): el acuerdo de reestructuración no era un proceso judicial, el proceso de reorganización sí lo es.

- ✓ La liquidación obligatoria larga e inoperante. Los términos para el agotamiento de las etapas en la liquidación judicial son más breves y el procedimiento garantiza que tales términos se cumplirán.
- ✓ El proyecto de ley que desembocó en la expedición de la Ley 1116 de 2007, recogió la experiencia de los años de vigencia tanto de la Ley 222 de 1995, como de la 550 de 1999. Recogió asimismo las opiniones de los diferentes sectores interesados en el tema.

Incorpora dentro de los créditos de la cuarta clase a los proveedores de materias primas o insumos necesarios para la producción o transformación de bienes o para la prestación de servicios.

Para efectos de garantizar la calidad, suficiencia y oportunidad de la información que se suministre a los asociados y a terceros, el Gobierno Nacional revisará las normas actuales en materia de contabilidad, auditoria, revisoría fiscal y divulgación de información, con el objeto de ajustarlas a los parámetros internacionales y proponer al Congreso las modificaciones pertinentes.

1.3.Objetivo General:

Diseñar un método de reestructuración que evite la liquidación de las empresas del sector minero, teniendo en cuenta tres casos representativos del mismo.

1.3.1. Objetivos Específicos:

Identificar y Analizar los factores financieros que conllevan a las empresas del sector minero en Colombia a realizar un proceso de reorganización.

Proponer soluciones a los factores financieros que conllevan a las empresas del sector minero en Colombia a realizar un proceso de reorganización.

2. METODOLOGÍA

2.1. Investigación.

El tipo de investigación es cuantitativa y descriptiva. Se investigó las condiciones financieras de la empresas por medio de sus estados financieros y se determinó las principales variables de creación de valor en una compañía frente a una eventual salida de las leyes antes citadas, lo que puede ayudar a una mejor toma de decisiones por parte de los administradores de esas compañías, al igual que puede mejorar el entendimiento del público en general frente a las compañías que se encuentran atadas a estas leyes.

Para dar solución a la problemática planteada se utilizaron los siguientes procedimientos:

- Lectura y análisis de la normatividad relacionada con el tema.
- Análisis de información publicada y hallazgos previos en la materia, mediante consulta de documentos disponibles en la red y en bases de datos en los que se estudien temáticas relacionadas.
- Consultas en el sistema SIE y SIREM de la Superintendencia de Sociedades.
- Análisis de las causales que motivaron a las empresas a iniciar el proceso de reorganización según la ley 1116 de 2007 la cual remplazo Ley 550 de 1999.
- Estudio, comprensión, análisis de los estados financieros como balances generales y estados de resultados de las empresas que se trabajaran a lo largo de este trabajo.

2.2. Población

Actualmente en Colombia, según la superintendencia de sociedades con estadísticas al 31 de julio de 2017, el sector minero tiene 30 empresas en proceso de liquidación, de las cuales 9 se

acogieron a una reorganización, 6 en liquidación de oficio, 13 en liquidación desde concordato y 2 de ellas sin información definida. Para este estudio se tomaron tres empresas como muestra:

2.2.1. Holsan S.A.S.

Es una empresa de ingeniería ambiental de servicios enfocada al sector petrolero. Fundada el 4 de Agosto de 1989, goza de una amplia experiencia en procesos de restablecimiento ambiental, encaminados al tratamiento de afluentes y al correcto manejo y disposición de residuos provenientes de la explotación de crudo y gas. Se especializa en la optimización de procesos tendientes al tratamiento de aguas residuales e industriales, tratamiento de sólidos, cortes y lodos; para garantizar el desarrollo de operaciones en condiciones seguras y saludables, con el personal más calificado y con tecnología de punta. En 25 años de operación en varios países, están conscientes de la necesidad de proteger los recursos, mantener el balance de los ecosistemas y de controlar cualquier forma de contaminación. Con objetivos claramente definidos, estándares de alta calidad y políticas de acción, son líderes en responsabilidad ambiental; suministrando servicios, estudios, productos, equipos y tecnología para el manejo y control ambiental orientado a cumplir con las disposiciones vigentes que rigen para la protección del medio ambiente.

Desafortunadamente y como es conocido, los precios del crudo base para la contratación de los servicios que presta Holsan, inicio un descenso vertiginoso que a hoy no se sabe a ciencia cierta hasta cuando vaya a bajar; esta situación tan compleja genero pánico en las sociedades operadoras y en general en todo el mercado petrolero, decidiendo suspender los proyectos sin fecha de reinicio, afectando enormemente el flujo de caja de la sociedad. Con base en estas premisas y sin tener fechas claras de recuperación de los precios del crudo, se presentó un plan de reorganización confiando en la viabilidad de Holsan, a través de la reestructuración de las

acreencias, la reorganización administrativa, la adecuación operativa a las nuevas circunstancias del mercado, el mantenimiento preventivo de los equipos requeridos para la operación, una fuerte gestión comercial aprovechando la capacidad instalada, un análisis juicioso para determinar el equipo de leasing necesario en la operación acorde a las necesidades del mercado, todo lo anterior para mejorar la liquidez que soporte el plan estratégico de negocios.

2.2.2. Petroland S.A.S

Es una compañía colombiana experta en la prestación de servicios de perforación, completamiento, mantenimiento a pozos de crudo/gas e inyectores. Reconocidos en el sector de hidrocarburos por ofrecer un servicio de alta calidad y con equipos confiables. Trabaja con dedicación para extender sus servicios a nivel nacional, garantizando el cuidado del medio ambiente y brindando responsablemente la participación laboral y social a las comunidades.

En el mes de Noviembre de 2015 la administración preparo un informe en el cual presento un inventario de acreencias de corto y largo plazo con proveedores y terceros y un informe de la situación financiera y contable con corte del mes de noviembre de 2015, evidenciando las dificultades por las que atraviesa la compañía y que, a la postre, dieron origen a la citación a la asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 11 de diciembre de 2015 y en el cual se autoriza al Representante Legal adelante la solicitud de autorización de Reorganización Empresarial según lo dispuesto en la Ley 1116 de 2006.

2.2.3. Idrojet Colombia S.r.l

Esta empresa se encuentra situada en el departamento de Santander, en la localidad de Barrancabermeja, está constituida como una sociedad extranjera, la actividad a la que se dedica es alquiler y arrendamiento de vehículos automotores, tiene como objetivo principal contribuir al

incremento de los niveles de productividad del sector energético en Colombia a través de la aplicación de nuevas tecnologías a los servicios de mantenimiento, ingeniería y gerenciamiento de proyectos.

Está legitimada en la causa para solicitar su admisión al proceso de reorganización empresarial, por cuanto ha entrado de manera generalizada en cesación de pagos de sus acreedores, Idrojet Colombia S.r.l reúne el requisito objetivo de admisibilidad, toda vez que:

- ✓ Ha incumplido varios pagos a favor de 2 o más acreedores, con retaso de más de noventa (180) días.
- ✓ El valor acumulado de las obligaciones, representan más del diez por ciento (10 del pasivo total de la sociedad, verificables con los estados financieros presentados ante la Superintendencia de Sociedades.

Las causas que llevaron a Idrojet a la situación de insolvencia, se generaron por la ruptura de la ecuación patrimonial del contrato celebrado con Ecopetrol, en perjuicio de la contratista, por causas ajenas a esta, como consecuencia de trabajos emergente y contingentes no contemplados por la petrolera estatal lo que generaron detrimento económico, lo que afectó el flujo de caja establecido en la oferta mercantil escrita e irrevocable.

2.3. Información primaria:

La información como datos de entrada y salida del proceso, balance general, estados financieros históricos, estados de resultados, como, datos del contexto financiera, bancario y de cifras macroeconómicas serán nuestra materia prima, que servirá para aplicar los conocimientos adquiridos a lo largo de esta especialización.

2.4. Herramientas:

Para el análisis de resultados se estudiara indicadores tales como WACC, ROE, ROA, Margen EBITDA, UTILIDAD, FCLO, de la mano de modelaje, aplicación de escenarios, realizando análisis de sensibilidad, y el uso de simulación, como también dándole un uso aplicable a los estados de resultados proyectados, balance general proyectados, flujo de tesorería o presupuesto de tesorería, esto permitirá el correcto análisis de liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad que permitan dar conclusiones que den respuesta a los objetivos planteados en este trabajo.

3. ANALISIS DE RESULTADOS

3.1. Análisis Del Sector

3.1.1. Aspectos Generales

Entre 2005 y 2015 la industria petrolera aportó a Colombia \$200 billones, cuatro veces el valor de los proyectos de vías de cuarta generación. En 2015 el sector de hidrocarburos aportó más de \$10 billones, entre impuestos y regalías. Entre 2012 y 2015 la industria petrolera destinó \$2,5 billones en inversión social. En 2014 las empresas del sector de hidrocarburos invirtieron más de \$170.000 millones en proyectos enfocados en la protección del medioambiente. La industria de hidrocarburos usa el 1,6 por ciento del agua que se consume en el país. Los pozos exploratorios pasaron de 53 a finales la década pasada (1999-2000) a 485 pozos en 2011-2014. En 2015 tuvimos 25 pozos en operación. Colombia tuvo hallazgos recientes en aguas ultra profundas (de Orca-1 y Kronos-1) que han cambiado la percepción y despertado el interés de inversionistas. Por cada \$100 que ingresan a un proyecto petrolero, entre \$55 y \$70 se entregan al estado colombiano a través de impuestos, regalías y derechos contractuales. En el 2015 la

industria petrolera generó más de 95 mil empleos en Colombia. Esto a pesar de que fue un año de bajos precios del crudo.

3.1.2. Análisis De Las Empresas En El Sector

3.1.2.1. Productividad

Tabla 2 - Productividad

	PRODUCTIVIDAD EN VENTAS		
	2013	2014	2015
HOLSAN S A S EN REORGANIZACION	-15,9	0,2	-6,4
INDUSTRIAL CONSULTING SAS	34,1	1,8	1,2
PETROLAND SAS EN REORGANIZACION	0,0	1,6	-3,5
SLOANE INVESTMENTS CORPORATION	0,0	0,0	0,0
SUCURSAL COLOMBIA EN REORGANIZACION			
MINERALEX LTDA	-2,3	0,0	-4,8

(Ver anexo 1, 2 y 3)

El comportamiento en productividad en ventas entre los años 2013 y 2015 las empresas consultadas han sido de descenso.

3.1.2.2. Competitividad

Tabla 3-Competitividad

	COMPETITIVIDAD		
	2013	2014	2015
HOLSAN S A S EN REORGANIZACION	-7,80	0,28	-7,92
INDUSTRIAL CONSULTING SAS	46,94	3,33	7,42
PETROLAND SAS EN REORGANIZACION	0,00	1,06	-2,13
SLOANE INVESTMENTS CORPORATION	0,00	0,00	0,00
SUCURSAL COLOMBIA EN REORGANIZACION			
MINERALEX LTDA	-1,85	-0,01	-1,53

(Ver anexo 4, 5 y 6)

La empresa Holsan S.A.S y Petroland S.A.S tuvieron una leve recuperación en competitividad al paso del año 2014, pero la empresa Industrial Consulting S.A.S tuvo una gran recaída. Al paso del año 2015 las empresas presentaron un descenso considerable.

3.1.2.3. Éxito

Tabla 4-Exitos de las Empresas

	ÉXITO DE LAS EMPRESAS		
	2013	2014	2015
HOLSAN S A S EN REORGANIZACION	-10,02	0,35	-10,18
INDUSTRIAL CONSULTING SAS	60,32	4,28	9,53
PETROLAND SAS EN REORGANIZACION	0,00	1,36	-2,74
SLOANE INVESTMENTS CORPORATION	0,00	0,00	0,00
SUCURSAL COLOMBIA EN REORGANIZACION			
MINERALEX LTDA	-2,37	-0,01	-1,97

(Ver anexo 7, 8 y 9)

Las empresas presentaron un aumento del índice de éxito, excepto Industrial Consulting S.A.S que presento un descenso. Para el 2015 las empresas disminuyeron considerablemente su índice y la empresa Industrial Consulting S.A.S aumento levemente su indicador. En términos generales, el comportamiento en cuanto a éxito de las empresas es de descenso al pasar los años.

3.2. Análisis De Sensibilidad

Se realizó un análisis de sensibilidad a la empresa Holsan S.A.S y Petroland S.A.S con el cual se pudo determinar las variables financieras que tienen mayor influencia en los resultados del flujo de caja de cada empresa. Con base en esto se puede tomar decisiones administrativas y financieras sobre las variables, que permitan reactivar económicamente a las empresas. Los resultados mostraron que las variables más influyentes son: las ventas, costos de ventas, gastos de administración, cuentas por cobrar comerciales y a corto plazo.

3.3. Método De Reestructuración

De acuerdo a los resultados del análisis de sensibilidad en los que se determinó los parámetros financieros sobre los cuales las empresas debían tomar decisiones, se diseñó la siguiente metodología:

- ✓ Para las ventas se sugiere que las empresas se mantengan en el escenario optimista planteado por el Dane, es decir mantener una proyección de incremento anual en ventas del 0.5%, teniendo en cuenta además, las políticas de aprobación de licencias ambientales en marcha y las intervenciones jurídicas en materia de minería ilegal.
- ✓ Con respecto a los costos de venta y gastos administrativos, se sugiere realizar una optimización de los procesos y bajar los costos en forma constante para seguir siendo competitiva, es así como se sugiere que estos deben estar alrededor de un 60% para los costos de ventas y de un 15% para los gastos de ventas para así generar una mayor utilidad operativa.

Se demostró que la intervención en estos aspectos financieros mejora las condiciones económicas de las empresas, lo que a su vez representa el éxito de la aplicación del método de reorganización.

3.4. Métodos de proyección

3.4.1. Ventas

Se tuvo en cuenta para realizar estas proyecciones los datos manejados por el DANE y el aporte que este sector realiza al PIB total de la nación.

Tabla 5-PIB nacional y del sector minero-energético (en millones)

Año	PIB Nacional	VA min-ene	VA min-ene/PIB TOTAL %	VA carbón	VA petróleo	VA Metalíferos	VA eléctrico
2010	424.599	38.589	9	6.059	20.636	2.072	9.822
2011	452.578	43.183	9.5	6.951	24.306	1.84	10.086
2012	470.88	45.121	9.5	7.219	25.433	2.185	10.284
2013	494.124	46.969	9.5	6.974	27.476	1.964	10.555
2014	516.619	47.101	9.1	7.222	27.096	1.799	10.984
2015 (ene-sep)	397.691	35.794	8.9	5.393	20.622	1.265	8.514

Fuente: DANE. Elaboración ENS

Hasta el año 2013 el sector mantuvo su aporte al PIB nacional en proporción a años anteriores, a partir del año 2014 presenta variaciones negativas del -0.4 para este año y -0.2 para lo corrido de enero a septiembre de 2015.

Según Supersociedades, el PIB de este sector ha pasado de registrar 5.2 billones de pesos en el año 2000 a más de 10.8 billones en 2014, lo que significa un crecimiento de más del 100% en los últimos 15 años, y ello tanto por el incremento en la producción como por la disparada de los precios durante el “boom de los commodities”. A su vez, y según la misma Supersociedades, el PIB del carbón representa el 51% del total de la minería, y se puede añadir que mucho más si, siguiendo las cifras emitidas por el DANE, se observa el Valor Agregado por el segmento del carbón al sector minero: en este caso resulta que, para 2014, este mineral aportó el 66.5% del total del Valor Agregado de la minería.

Para el año 2016 la minería aumento en un 4,7% generando un leve crecimiento de su producción frente a los años anteriores.

La siguiente tabla muestra los resultados de proyecciones en Ventas hasta el año 2020,

Tabla 6-Proyeccion de Ventas

	2016	2017	2018	2019	2020
VENTAS	350.517.976	365.783.776	388.569.387	410.618.693	429.403.214

Si el estado presentara unas reformas entorno a las continuas demoras en la expedición de las licencias ambientales, así como los fallos a nivel jurídico que están avalando la imposibilidad de hacer la minería en los municipios del país, se tendría una esperanza mayor en ventas del sector.

3.4.2. Costos de Ventas y Gastos administrativos

Con respecto a los costos de ventas y los gastos de ventas se evidencia que para los años 2012, 2013 y 2014, estos se encontraban alrededor del 72% y 21% aproximadamente con respecto a sus ventas, al optimizar los procesos y bajar los gastos administrativos de manera constante en 60% y 15% respectivamente, se obtiene la siguiente proyección:

Tabla 7 - Costos y Gastos de Ventas

	2016	2017	2018	2019	2020
COSTO DE VENTAS	208.784.125	210.914.835	229.138.700	251.860.481	272.174.690
TOTAL GASTOS ADMÓN Y VTAS	82.117.490	86.020.207	90.506.842	96.334.867	102.398.524

3.5.Análisis Financiero.

3.5.1. Liquidez

Tabla 8-Índice de Liquidez

AÑO ==>	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Activo corriente (Capital de trabajo bruto)	72,197,295	175,019,493	243,101,712	320,014,937	401,667,736	482,700,446
Pasivo corriente	28,755,970	74,782,885	76,287,994	88,781,080	102,448,258	125,366,029
Capital de trabajo neto	43,441,325	100,236,608	166,813,718	231,233,858	299,219,478	357,334,416
Índice de liquidez	2.51	2.34	3.19	3.6	3.92	3.85

La liquidez es la capacidad que tiene una empresa de generar los fondos suficientes para pagar sus obligaciones de corto plazo a su vencimiento. Es decir, la liquidez se define simplemente como el poder de pago que tiene la compañía a corto plazo, en nuestra propuesta de disminuir los costos esto nos está generando una razón generosa para la entidad ya que a medida que va pasando los años esta razón mejora considerable como se observa en la tabla 6.

3.5.2. Endeudamiento

Tabla 9-Endeudamiento

AÑO ==>	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total pasivo	59,667,486	104,872,428	107,444,290	108,964,284	120,370,562	121,688,880
Total activo	96,899,388	209,688,973	267,228,488	332,844,311	413,186,800	494,170,519
Nivel de endeudamiento	61.58%	50.01%	40.21%	32.74%	29.13%	24.62%

Refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la empresa. Mientras más alto sea este índice mayor es el apalancamiento financiero de la empresa, es decir, que tanto están comprometidos los activos de la entidad para

poder cumplir con el pago de las obligaciones, donde a medida que pasan los años las empresas del sector pueden presentar un mejor apalancamiento con sus activos ya que van disminuyendo de una manera considerable los pasivos de la entidad como se observa en la tabla 2

3.5.3. Rotación de Activos

Tabla 10 - Rotacion de Activos

AÑO ==>	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	298,293,381	313,904,038	330,837,527	344,782,836	366,181,985
Total activo	122,639,380	118,719,548	116,978,687	121,194,645	122,213,989
Rotación de activos	2.43	2.64	2.83	2.84	3

La rotación de activos es uno de los indicadores financieros que le dicen a la empresa que tan eficiente está siendo con la administración y gestión de sus activos en promedio estos se encuentran rotando aproximadamente 2.75 veces al año o como es mejor cada 131 días, de acuerdo a las proyecciones realizadas.

3.5.4 Rentabilidad

La rentabilidad hace referencia a los beneficios que se han obtenido o se pueden obtener de una inversión que se ha realizado previamente. Tanto en el ámbito de las inversiones como en el ámbito empresarial es un concepto muy importante porque es un buen indicador del desarrollo de una inversión y de la capacidad de la empresa para remunerar los recursos financieros utilizados.

Tabla 11 - Rentabilidad

AÑO ==>	2016	2017	2018	2019	2020
Ventas	322,834,643	338,266,677	354,551,078	372,881,048	399,288,672
Utilidad bruta	126,022,320	130,843,591	138,204,961	144,171,462	159,528,786
Utilidad operacional	33,169,097	33,489,295	35,850,273	36,522,897	45,064,664
Utilidad neta	15,728,550	16,378,275	18,443,524	19,473,806	25,789,486
Margen bruto	39.00%	38.70%	39.00%	38.70%	40.00%
Margen operacional	10.30%	9.90%	10.10%	9.80%	11.30%
Margen neto	4.90%	4.80%	5.20%	5.20%	6.50%
Utilidad neta	15,728,550	16,378,275	18,443,524	19,473,806	25,789,486
Patrimonio	52,960,452	69,338,727	87,782,251	107,256,057	133,045,544
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	29.70%	23.60%	21.00%	18.20%	19.40%
Utilidad neta	15,728,550	16,378,275	18,443,524	19,473,806	25,789,486
Total activo	138,850,881	152,529,540	170,977,924	194,002,809	222,013,223
Rentabilidad del activo (ROA)	11.30%	10.70%	10.80%	10.00%	11.60%

El margen de rentabilidad nos permite evaluar la tendencia que tendrá el sector durante los próximos 5 años de acuerdo al análisis que se viene realizando a los aumentos en ventas y las políticas que se pretenden aplicar a los costos y gastos de administración para realizar una ejecución más adecuada.

Es así como los márgenes se ven en un constante aumento teniendo un margen neto muy favorable para las entidades del sector, si se mantienen un incremento en el porcentaje de ventas para los próximos 5 años.

La rentabilidad del patrimonio ROE, es un indicador muy utilizado para la comparación de la rentabilidad de empresas del mismo sector; por este motivo, es necesario medir de manera precisa el rendimiento del capital empleado en una inversión

4. CONCLUSIONES

Se logró establecer que el sector Minero en Colombia tiene potencial económico como ningún otro ya que en la mayoría de las regiones no se explota dicha actividad de forma industrializada y responsable con el medio en que se desarrolla, sin embargo el tema ambiental y la falta de responsabilidad social de las empresas como del estado, las diferentes regiones con actividad minera y sin actividad pero con un gran potencial y riqueza en estos recursos no renovables, le están dando la espalda al ver la fuga de su recursos de sus regiones sin que se realice inversión en la misma (regalías) esto no permite una sinergia que beneficie a los involucrados, de allí que el crecimiento y consolidación de esta actividad económica este en detrimento en nuestro territorio Nacional.

Se identificaron los factores financieros que conllevan a las empresas a realizar un proceso de reorganización según los escenarios, simulación y pruebas realizadas son las VENTAS, COSTOS DE VENTAS Y GASTOS ADMINISTRATIVOS los factores y pilares fundamentales y según los análisis realizados podemos indicar que para las empresas del sector minero es fundamental controlar y desarrollar políticas de ventas, costos de venta y gastos administrativos, siendo estos los ítems relevantes según análisis de sensibilidad realizados según los datos recabados durante este trabajo, con esto se demostró que la intervención en estos aspectos financieros mejora las condiciones económicas de las empresas, lo que a su vez representa el éxito de la aplicación del método de reorganización.

Se Diseñó un método de reestructuración para las empresas del sector minero que permite determinar cuáles son los ítems relevantes según los datos históricos recabados, como también se realizan simulaciones, escenarios y proyecciones que permiten proponer recomendaciones que

logren obtener que las compañías del sector tengan un desarrollo óptimo que evite la liquidación de las mismas.

Al realizar el análisis financiero del sector podemos definir que gran parte de las empresas tienen un punto de iliquidez que obstruye su continuidad dentro del sector minero productivo, no es desconocido que una condición primordial es contar con musculo financiero que patrocine la actividad, esta es una de las razones por las cuales mantener vigente y motivada la inversión extranjera es vital para el desarrollo del sector.

Con base en el análisis realizado del sector , la muestra de las empresas estudiadas y las proyecciones del mercado en los próximos cinco años, se puede evidenciar que el índice de liquidez aumenta conforme a la simulación de los años venideros, lo que permite a las empresas el pago de sus obligaciones de corto y largo plazo haciendo viable que nuevamente se integren al sistema productivo del sector, esto se puede evidenciar en los niveles de endeudamiento en los años proyectados, los cuales disminuyen y se reduce el apalancamiento financiero de las empresas, teniendo en cuenta las proyecciones, los datos manejados por el DANE y el aporte que este sector realiza al PIB total de la nación, se ratifica que en cada escenario es evidente que el sector minero tendrá sostenibilidad financiera si se realizan los ajustes y metodología que se proponen este documento.

4.1 Recomendaciones

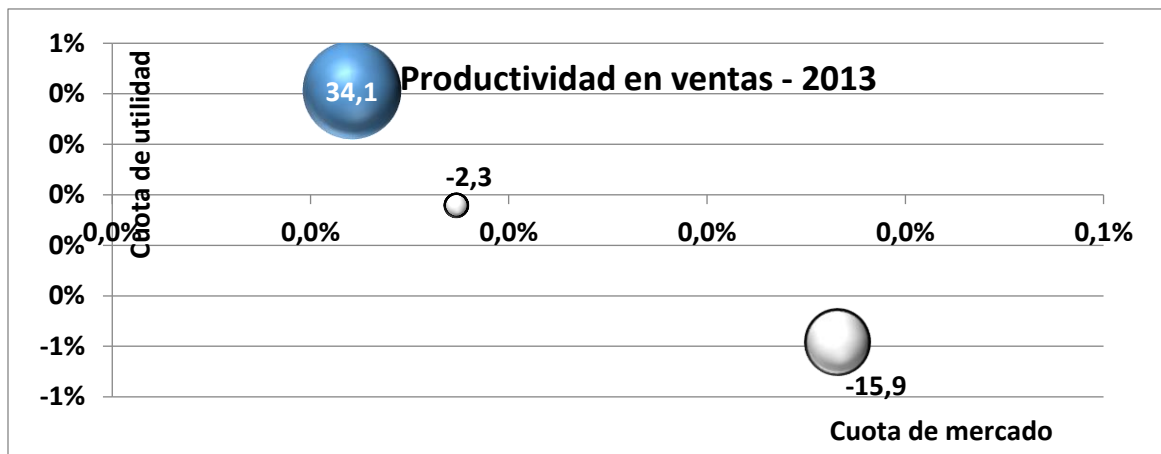
Según las simulaciones, escenarios y análisis financieros proyectados podemos recomendar que las empresas del sector o cualquier otro, deberían analizar y establecer una política de endeudamiento financiero, esto evitando que los socios tengan que invertir su capital en las empresas que necesitan apalancamiento, en muchas de las situaciones la tasa %EA que tienen los inversionistas o socios (TIO) es mayor que las tasas de los diferentes tipos de crédito que otorgan las entidades financieras, por ellos se aconseja que se evalúe y construya una política que permita la generación de beneficios económicos disminuyendo los riesgos.

Una organización del sector a nivel económico, social y político que actúe en pro del desarrollo de las regiones y el crecimiento económico, dando la oportunidad de inversión de capital e infraestructura externa que maximice los procesos de extracción, reconociendo los beneficios de las regiones explotadas, con una fiscalización y control de la actividad en aras de que recobre la importancia y su aporte al PIB nacional.

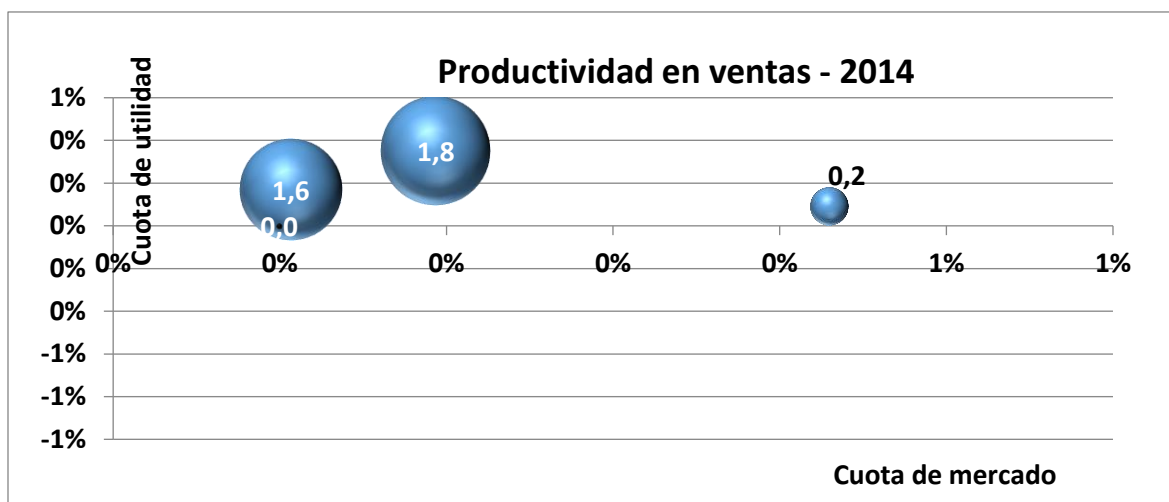
Intervención del Estado para mantener empresas nacionales en producción y vigentes que puedan ser pioneras en la explotación regional a nivel país, consolidando la actividad minera como fuente de recursos propios, generando mayor competitividad en el sector, mejorando procesos, y reinvertiendo utilidades en el factor social, variable primordial del componente económico del sector.

ANEXOS

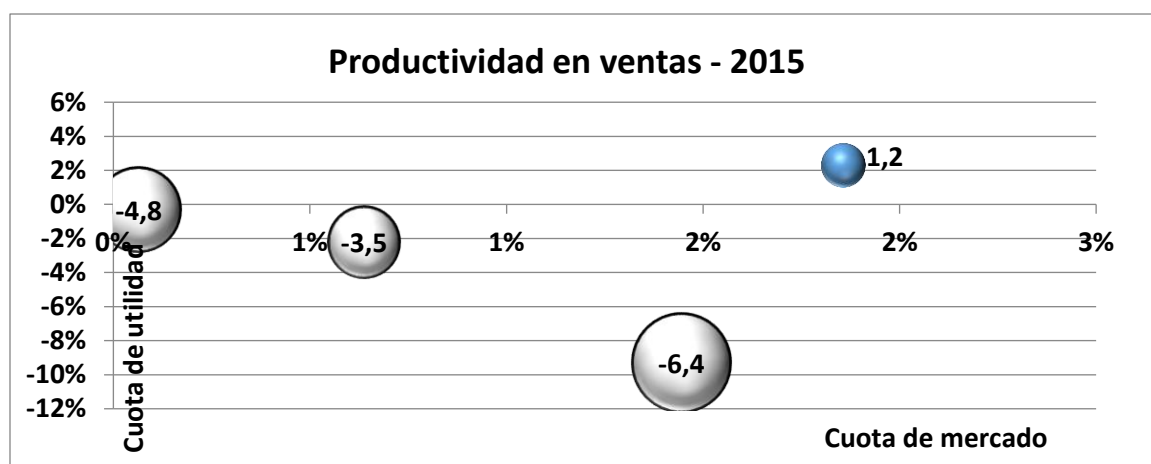
ANEXO 1. Grafico 1- Productividad en ventas 2013



ANEXO 2. Grafico 2 - Productividad en ventas 2014



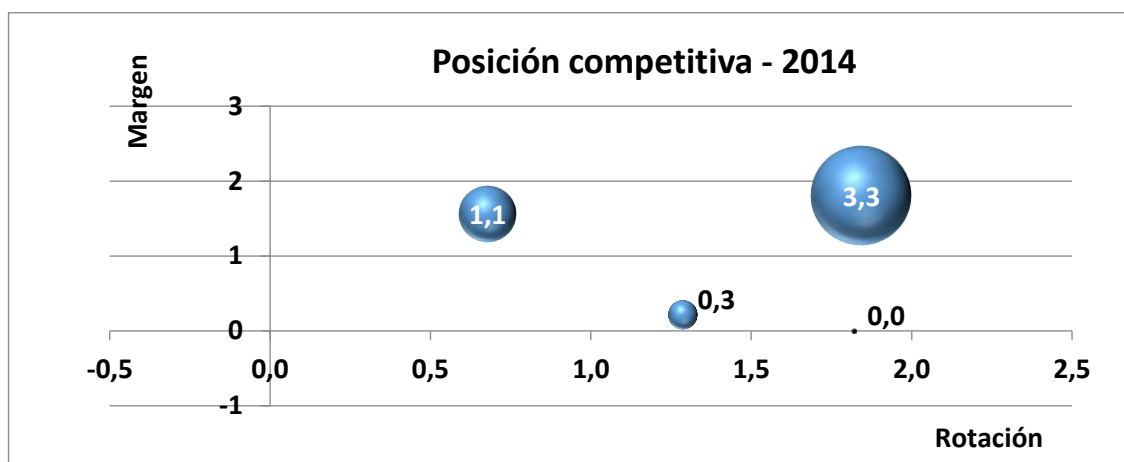
ANEXO 3. Grafico 1 - Productividad en ventas 2015



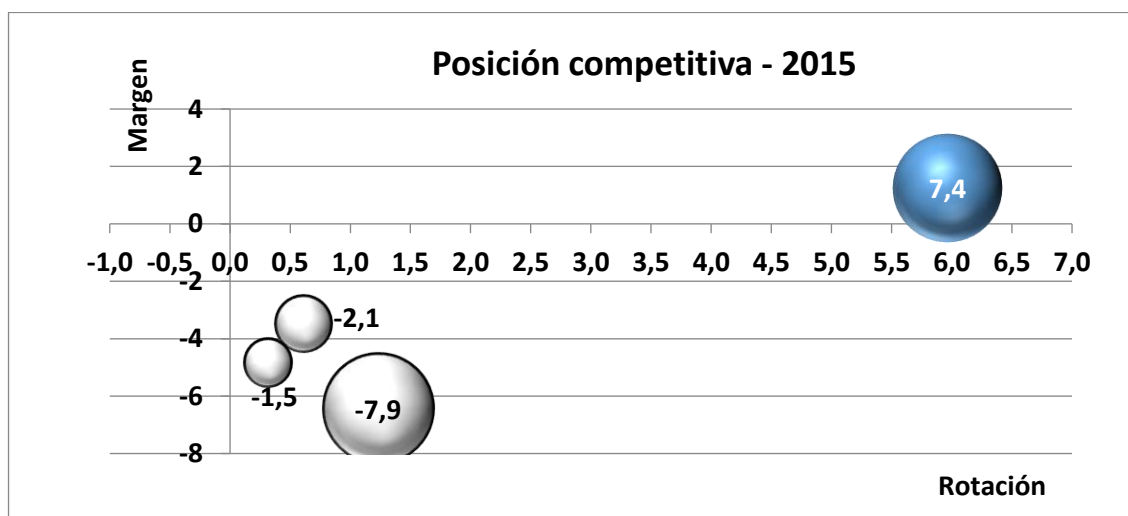
ANEXO 4. Grafico 2-Posicion Competitiva 2013



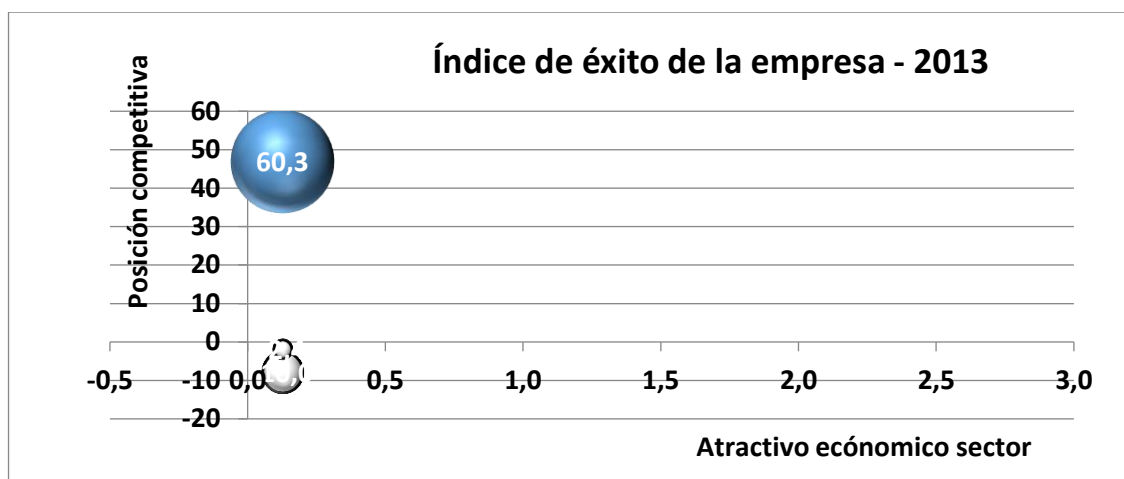
ANEXO 5. Grafico 5-Posicion Competitiva 2014



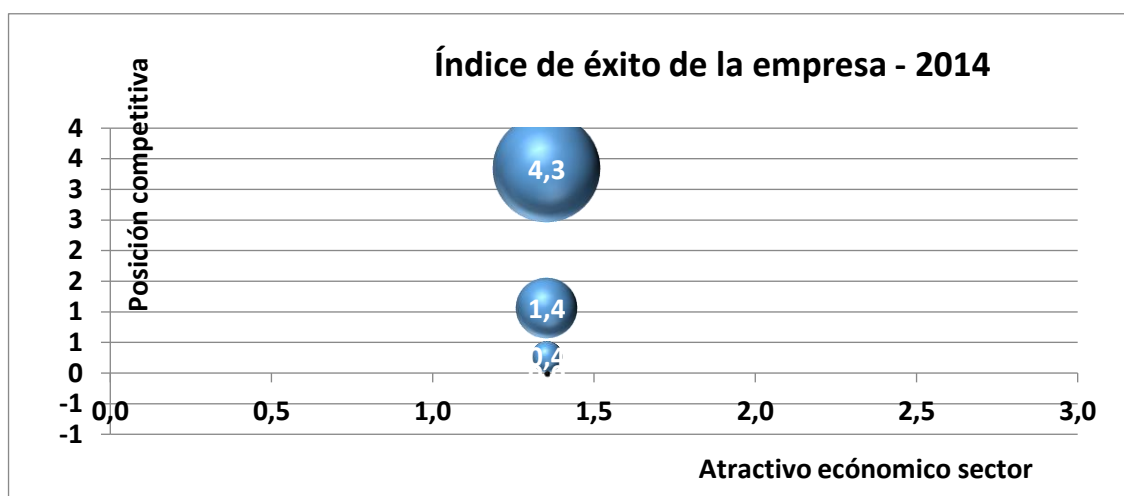
ANEXO 6. Grafico 6-Posicion Competitiva 2015



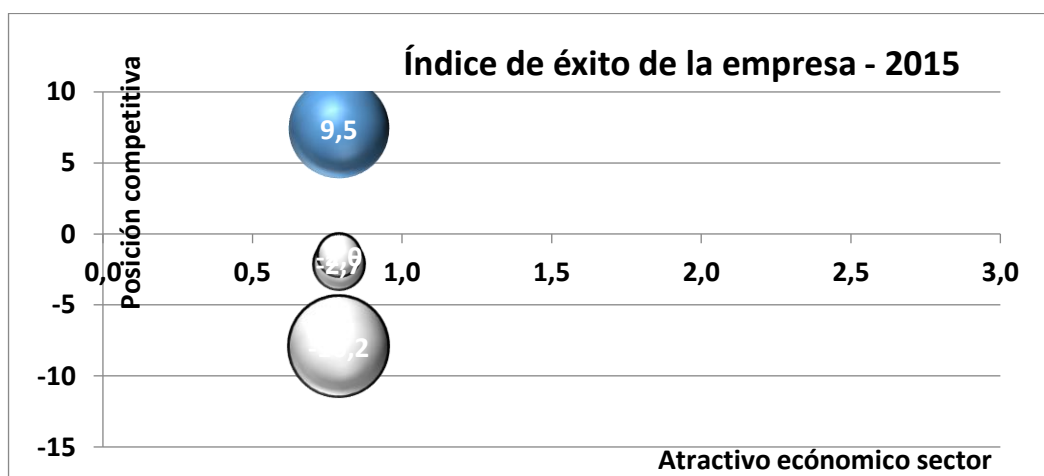
ANEXO 7. Grafico 3-Índice de éxito de la Empresa 2013



ANEXO 8. Grafico 4-Índice de Exito de la Empresa 2014



ANEXO 9. Grafico 5-Índice de Exito de la Empresa 2015



BIBLIOGRAFÍA

Agudelo, S. J., y Angulo, T. M. (2010). *Análisis del impacto de la ley 550 y la ley 1116 en las variables críticas de valoración* (tesis de maestría). Universidad EAFIT, Medellín, Colombia.

Aguirre, L. M. (2015). *Fortalezas y debilidades de la ley 1116 de 2006 en sus primeros años de aplicación* (tesis de maestría). Universidad EAFIT, Medellín, Colombia.

Economipedia. (Sin fecha). Definiciones: Rentabilidad. Recuperado de: <http://economipedia.com/definiciones/rentabilidad.html>.

Superintendencia Financiera. (Sin fecha). La fiebre minera se apodero de Colombia.. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/Normativa/ley1116-06.rtf>.

Supersociedades. (2012, Mayo). Reorganizacion Empresarial. Recuperado de : <http://www.supersociedades.gov.co/imagenes/boletin/a%C3%B1o%202012/REORGANIZACION/REORGANIZACION%20A%2030%20DE%20ABRIL%20%20DE%202012.htm>

Ministerio de Minas y Energía. (Sin fecha). Censo minero. Recuperado de: <https://www.minminas.gov.co/censominero>

Superintendencia de Sociedades. (2016, Agosto). Informe Desempeño del sector minero. Recuperado de: http://www.supersociedades.gov.co/delegatura_aec/estudios_financieros/Documents/Sectores%20Econ%C3%B3micos/EE2-%20Sector%20Minero-%202016%20VIII%2029.pdf

Ministerio de Minas y Energía. (Sin fecha). Mitos y Realidades de los Hidrocarburos. Recuperado de: <https://www.minminas.gov.co/mitos-y-realidades-hidrocarburos>.

Superintendencia de Sociedades. (Sin fecha). Desempeño del sector de minería 2012-2014. Recuperado de <http://www.supersociedades.gov.co/noticias/Documents/EE1-20Informe20minerC3ADa202014%20final-%202015%20VII%206.pdf>.